

QE wieviel?

Description

Das FOMC der Fed beschließt auf seiner gestrigen Sitzung einen weiteren Stimulus-Plan als Ersatz für die Ende des Jahres auslaufende „[Operation Twist](#)“. Dabei handelt es sich wieder um ein reinrassiges QE-Programm, bei dem Treasurys im Volumen von anfänglich 45 Mrd. Dollar pro Monat gekauft werden sollen. Zusätzlich bleibt das [im September gestartete Programm zum Kauf von Hypothekenzertifikaten](#) von monatlich 40 Mrd. Dollar aktiv. Macht auf ein Jahr gerechnet bis zu 1020 Mrd. Dollar an „frischem Geld“. Die Fed-Bilanz steht bisher bei 2,8 Bill. Dollar.

U.S. Federal Reserve balance sheet



Die nahe-Null-Zinspolitik soll so lange beibehalten werden, bis die Arbeitslosenquote nach „U3“ auf 6,5% gesunken ist (aktuell 7,7%) und so lange die Inflationsrate nicht über 2,5% steigt. Vorher war gesagt worden, man halte bis Mitte 2015 an den niedrigen Leitzinsen fest. Fed-Chef Bernanke besänftigte die Liquiditäts-Junkies aber zugleich: „Wir sind keineswegs auf Autopilot. Sollte nur einer der Schwellenwerte erreicht werden, heißt das noch nicht, dass automatisch die Unterstützung für die Konjunktur zurückgefahren wird.“

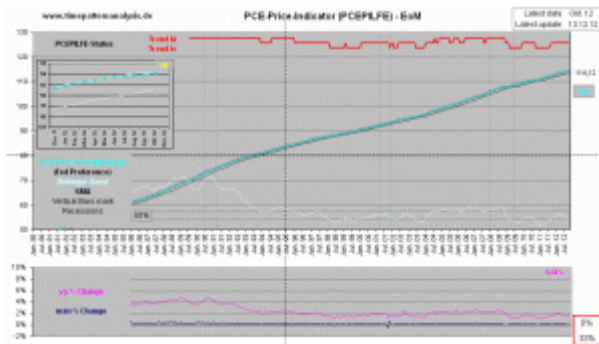
Mancher Beobachter sagt, die Fed-Aktionen seien aggressiver als im Vorfeld erwartet.

Die Fed hält die Geldpolitik weiterhin extrem locker, „quantitative easing“ wird weiterhin Druck auf die langfristigen Zinsen ausüben und auch die Hypothekenzinsen niedrig halten. Der [Einfluss der Fed-Politik hat über die Jahre nachgelassen](#), wird aber immer noch positiv beurteilt (im Sinne des erklärten Ziels, die langfristigen Zinsen niedrig zu halten) – aber eben abnehmender „Grenznutzen“.

Der Hausbau-Sektor hat bisher besonders von den Maßnahmen der Fed profitiert. Der entsprechende Aktien-Index HGX ist gestern um fast 2,7% gestiegen; er hat sich seit Oktober 2011 mehr als verdoppelt. Die Belebung des Hausbaus dürfte auch die zuletzt beobachtete leichte Verbesserung der Arbeitslosenquote zum großen Teil erklären. Fragt sich, wie lange das anhält. Ansonsten hatte QE & Co bisher kaum wachstumsstimulierende Wirkung.

Wirkung hatte die lockere Geldpolitik auf die Asset-Preise allgemein – sie wird wohl auch noch weiterhin stützen.

Die Fed beachtet hauptsächlich den „Core PCE Price index“ (PCEPILFE). Er zeigt im Oktober einen Jahreszuwachs von 1,6%. Seine Trenddynamik ist neutral, die Richtung zeigt mäßig aufwärts. Ein unmittelbarer Inflationsschub ist hier nicht zu erkennen.



Aktien reagierten nach Bekanntgabe des FOMC-Ergebnisses zunächst mit Kursaufschlägen. Diese wurden im späteren Handelsverlauf wieder kassiert. Als Begründung wird angegeben, dass Fed-Chef Bernanke auf einer Pressekonferenz nochmals warnte, die Mittel der Geldpolitik seien nicht stark genug, den Folgen der „fiscal cliff“ zu begegnen. Zudem sprachen Politiker von schwierigen Verhandlungen diesbezüglich.

TBonds wurden in einer ersten Reaktion weiter verkauft, Gold zunächst sehr volatil, der Dollar-Index setzte seine Schwäche fort.

Die 30-jährigen Renditen bewegen sich weiterhin in einem langfristigen Abwärtskanal, die Wirkung früherer QE-Programme ist gut zu erkennen.

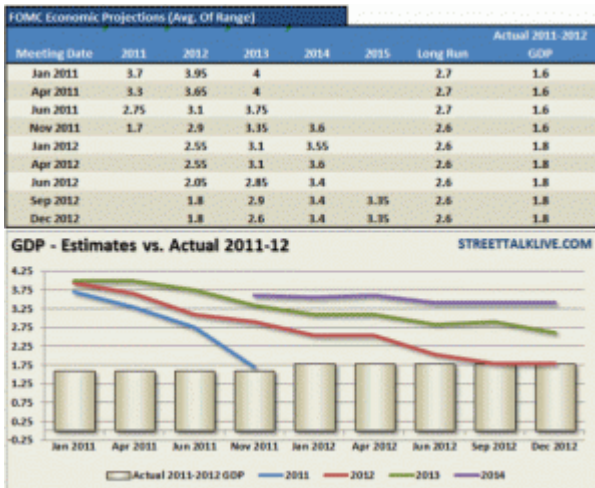


QE wieviel? QE4!

Die Fed versucht damit, dass sie jetzt ihre Inflationsschwelle auf 2,5% hoch legt (also über die 2%, die bisher offiziell als Ziel galten), die Inflationserwartungen höher zu leiten. Bisher hatten die beständigen Versuche, eine höhere Inflation herbeizureden, wenig Erfolg. Gleichzeitig greift sie mit ihrem neuen QE4-Programm in den Markt ein, um die langfristigen Zinsen zu drücken – klarer (fortgesetzter) Versuch finanzieller Repression.

Nachtrag:

(16.12.12) Die nachfolgende Grafik dokumentiert sehr schön, wie die Projektionen der Fed seit 2011 beständig abwärts revidiert wurden. Ist dabei jetzt ein Boden erreicht?



In dem [hierzu gehörenden Artikel](#) finden sich weitere interessante Gegenüberstellungen.